



Ministerstvo financí ČESKÉ REPUBLIKY

Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce České republiky v kostce

Říjen 2014

Struktura prezentace

Východiska makroekonomické predikce

- rizika predikce
- globální ekonomická situace
- fiskální politika
- měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy
- strukturální reformy

Ekonomický cyklus

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

- ekonomický výkon
- inflace
- trh práce
- vnější rovnováha

Východiska makroekonomické predikce

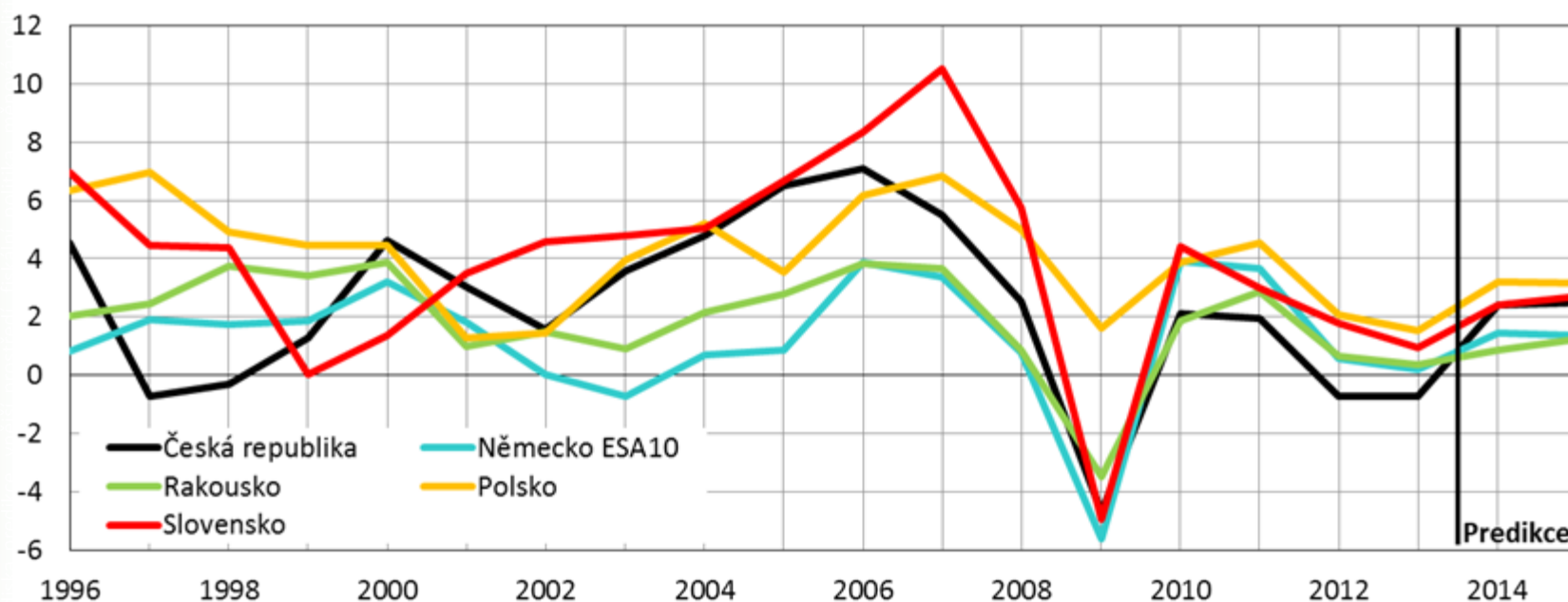
Rizika predikce

- rizika dalšího vývoje považujeme za zhruba vyrovnaná
- míra nejistoty ohledně budoucího vývoje vnějšího prostředí se zvýšila, ve střednědobém horizontu předpokládáme v řadě zemí EU stagnaci či velmi pomalý růst
- situace v problémových státech na periferii eurozóny se dále postupně uklidňuje, důležité fundamentální faktory však zůstávají nepříznivé
- oživení domácí poptávky je až překvapivě silné, zejména v oblasti tvorby hrubého kapitálu, nicméně oživování české ekonomické aktivity bude spíše pozvolné

Globální ekonomická situace

Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy

(růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data)



Pramen: Eurostat, vlastní výpočty.



Globální ekonomická situace

Výhled globálního ekonomického růstu se zhoršil

- v důsledku útlumu mezinárodního obchodu, napjaté geopolitické situace a nejistot spojených s reformami se výhled globálního ekonomického růstu v krátkodobém horizontu zhoršil
- v USA se po nečekaném propadu v 1. čtvrtletí 2014 z důvodu špatného počasí vrátil růst HDP na růstovou trajektorii, tahounem růstu by i nadále měla zůstat domácí poptávka
- oživování ekonomické aktivity v EU jako celku zpomalilo, vývoj v jednotlivých zemích zůstává nadále dosti rozdílný
- v rozvíjejících ekonomikách bude zapotřebí revize růstových modelů

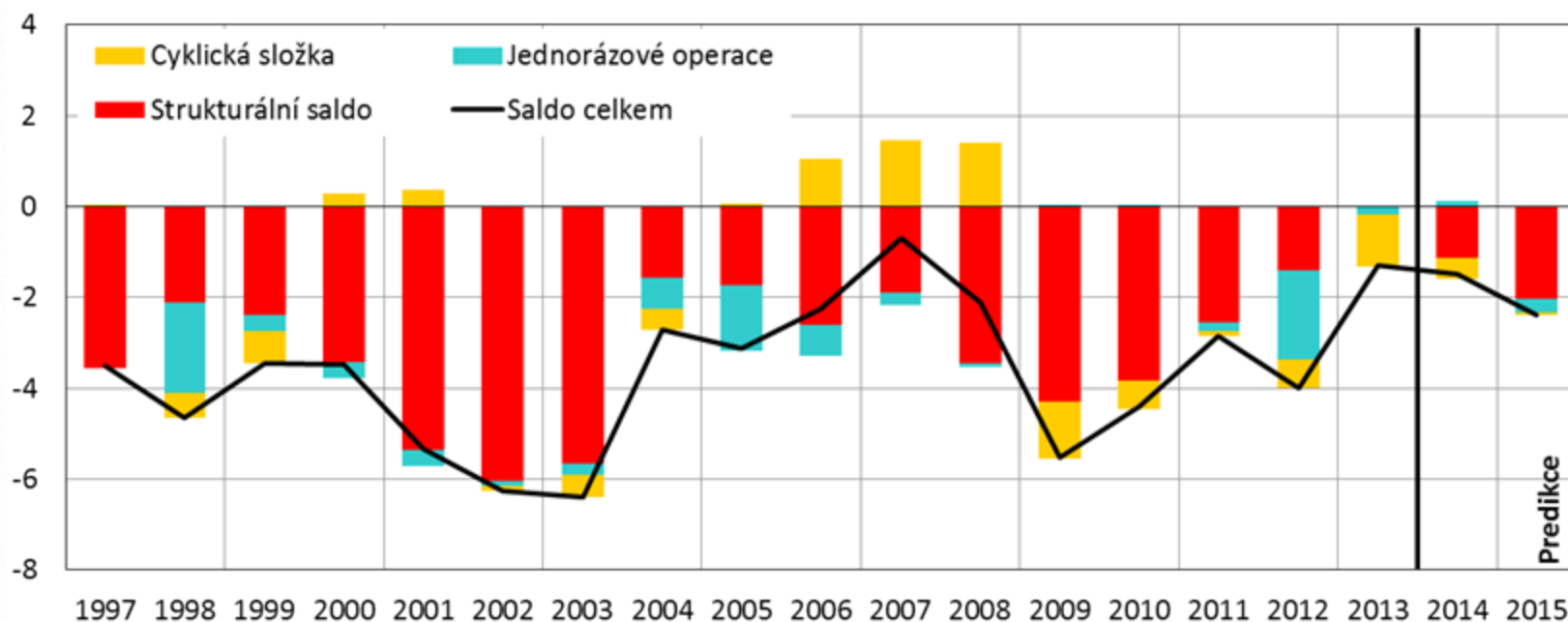
Ekonomická aktivita v zemích na periferii eurozóny pozvolna oživuje

- oživení ekonomické aktivity v zemích na periferii eurozóny je křehké, budoucí vývoj je zatížen riziky směrem dolů (hlavní riziko představuje kvalita bilancí bank)

Fiskální politika

Saldo vládního sektoru

(v % HDP)

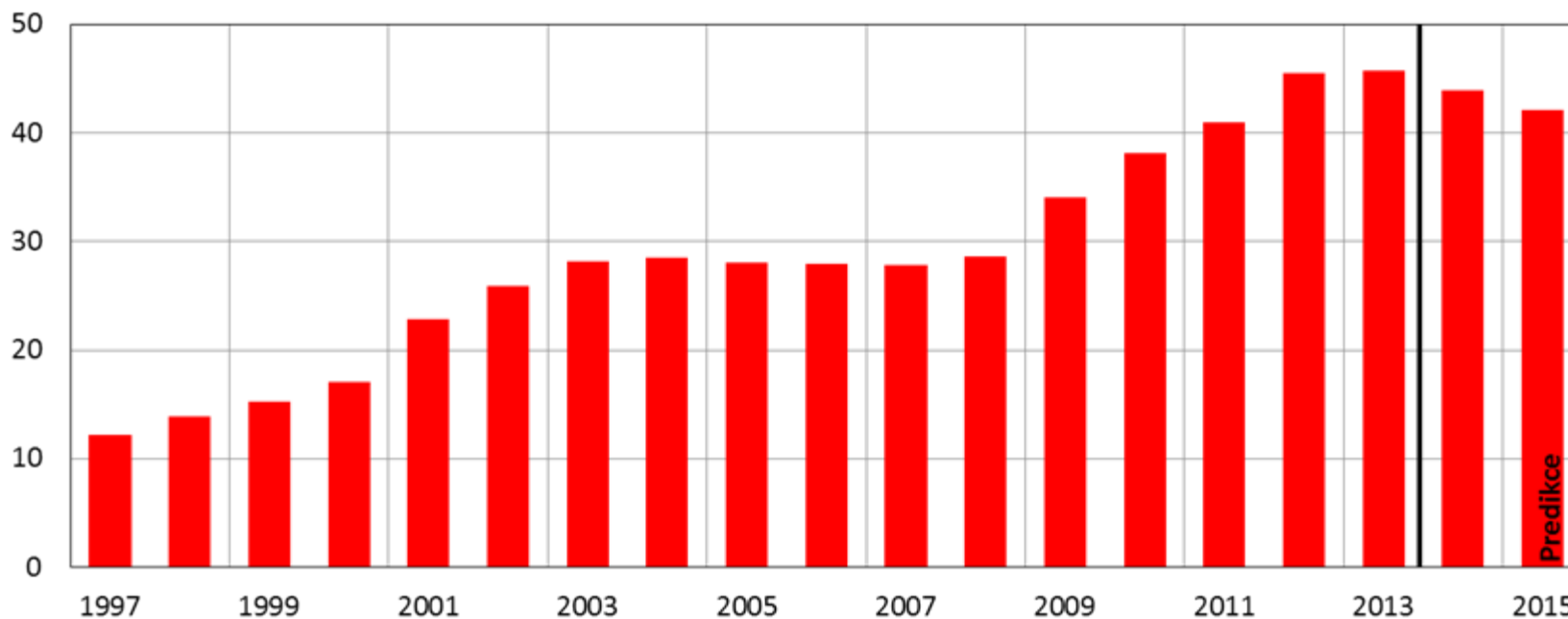


Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

Dluh vládního sektoru

(v % HDP)



Pramen: MF ČR.



Fiskální politika

- dle aktuálního odhadu ČSÚ dosáhl v roce 2013 deficit vládního sektoru 1,3 % HDP
- na konci roku 2013 dosáhl dluh vládního sektoru 45,7 % HDP
- pro rok 2014 predikujeme saldo vládního sektoru ve výši -1,5 % HDP
- pro rok 2015 počítáme s prohloubením deficitu vládního sektoru až na 2,4 % HDP, což odráží snahu vlády o podporu hospodářství prostřednictvím investic, zavedením třetí sazby DPH ve výši 10 % na vybrané komodity, navýšením platů ve státní správě a znovuzavedením dřívějšího způsobu valorizace důchodů
- podíl vládního dluhu na HDP by se v roce 2014 měl snížit na 43,9 % a v roce 2015 pak dále na 42,2 %



Měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy

- k 2. 11. 2012 snížila ČNB úrokovou sazbu pro 2T repo operace na 0,05 %
- dne 7. listopadu 2013 rozhodla ČNB o používání měnového kurzu jako dalšího nástroje monetární politiky se závazkem udržet měnový kurz nad hranicí 27 CZK/EUR
- průměrná hodnota směnných kurzů by měla v roce 2014 dosáhnout 27,5 CZK/EUR a 20,5 CZK/USD
- v letech 2014 a 2015 by dle našeho odhadu měla 3M sazba PRIBOR dosáhnout shodně 0,4 %
- dlouhodobé úrokové sazby jsou nízké, výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů předpokládáme v letech 2014 a 2015 shodně ve výši 1,7 %
- vzhledem k makroekonomické stabilitě a důvěryhodné fiskální politice byl rating ČR v říjnu 2014 na dobré investiční úrovni (Standard & Poor's AA-, Moody's A1, Fitch A+)



Strukturální reformy

- novela zákona o investičních pobídkách (schválena vládou dne 3. 9. 2014)
- novela zákona o veřejných zakázkách (schválena vládou dne 3. 9. 2014)
- novela zákona o dani z přidané hodnoty (schválena poslaneckou sněmovnou dne 24. 9. 2014)
- novela zákona o spotřebních daních (podepsána prezidentem ČR dne 16. 9. 2014)
- novela zákona o daních z příjmů (schválena poslaneckou sněmovnou dne 24. 9. 2014)
- novela zákona o důchodovém pojištění (nabyla účinnosti dne 1. 9. 2014)
- novela zákona o státní sociální podpoře (schválena poslaneckou sněmovnou dne 24. 9. 2014)
- novela zákona o veřejném zdravotním pojištění (schválena poslaneckou sněmovnou dne 26. 9. 2014)

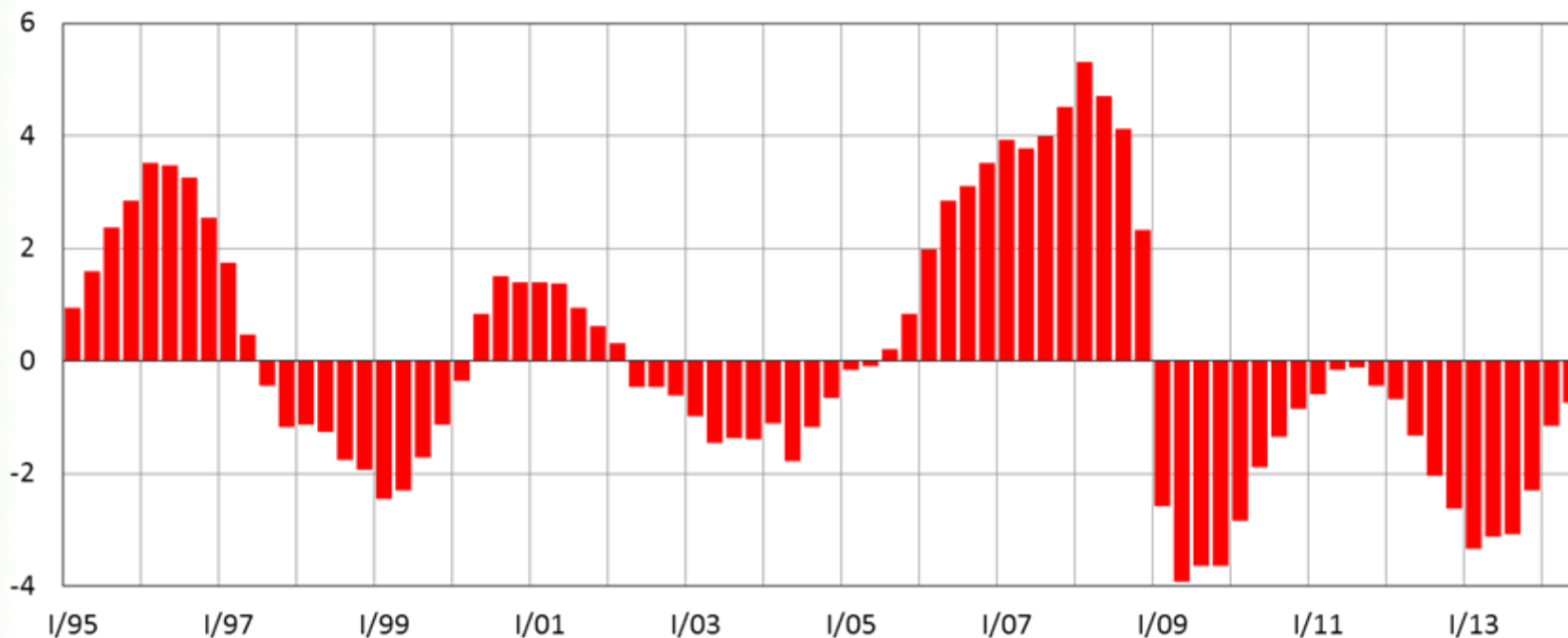


Ekonomický cyklus

Ekonomický cyklus

Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)

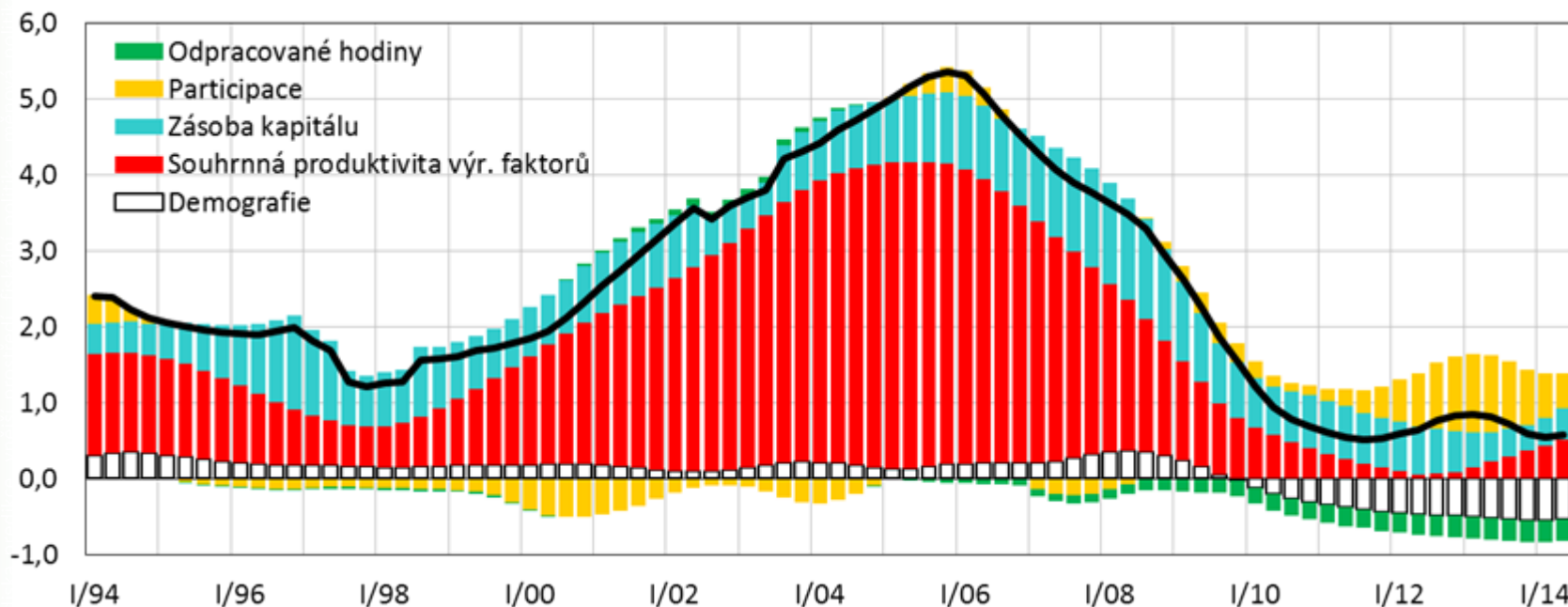


Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

Tempo růstu potenciálního produktu

(v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

- ekonomické oživení vedlo ke zmírnění záporné produkční mezery na -0,8 % ve 2. čtvrtletí 2014, k jejímu uzavření by pak mělo dojít v průběhu roku 2015
- období recesí či nevýrazného ekonomického růstu vedlo ke zpomalení růstu potenciálního produktu až na 0,6 % ve 2. čtvrtletí 2014
- ke zpomalení růstu potenciálního produktu nejvíce přispěla souhrnná produktivita výrobních faktorů, ta od roku 2011 víceméně stagnuje
- propad investiční aktivity vede k postupnému snižování příspěvku zásoby kapitálu
- nejvýraznějším faktorem růstu potenciálního produktu je od roku 2012 míra participace, jež má v české ekonomice proticyklický charakter
- demografický vývoj a počet obvykle odpracovaných hodin růst potenciálního produktu dlouhodobě snižují

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Hlavní makroekonomické ukazatele

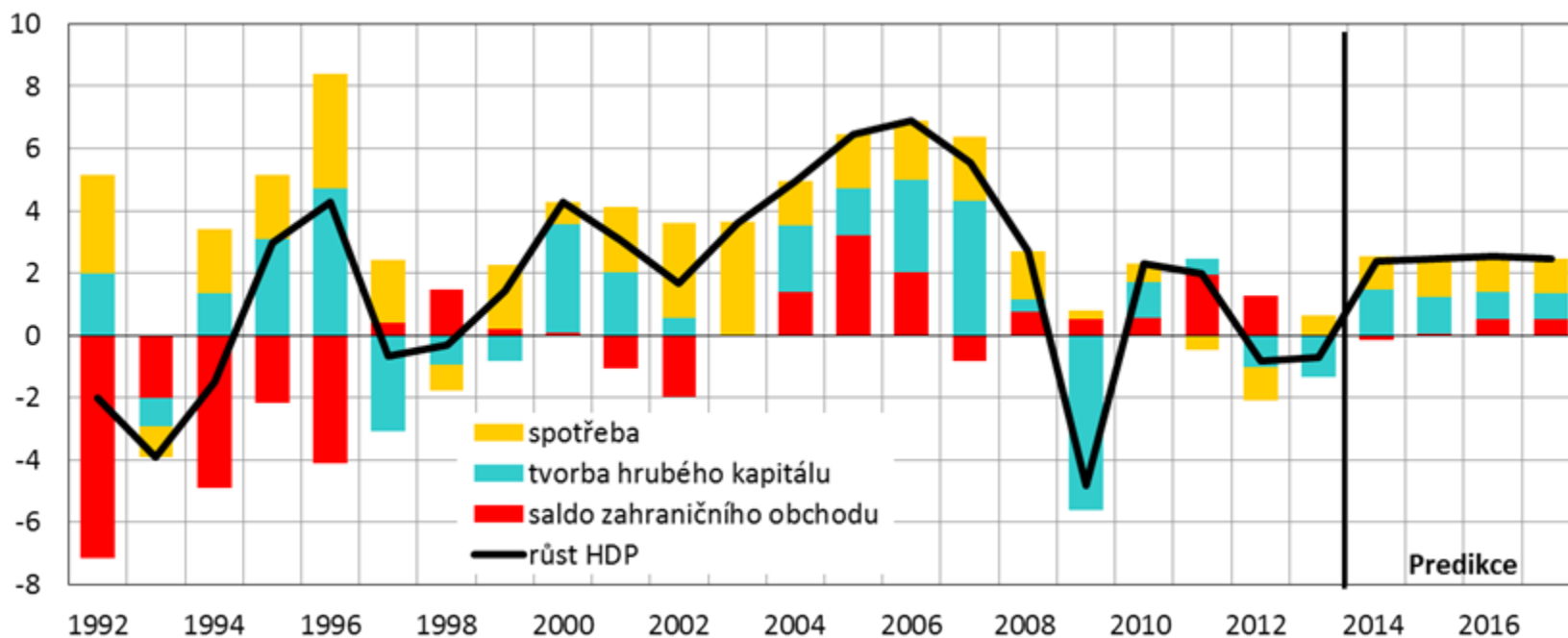
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
		Aktuální predikce					
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	3 954	4 022	4 048	4 086	4 284	4 467
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	2,3	2,0	-0,8	-0,7	2,4	2,5
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	1,0	0,2	-1,8	0,4	1,4	1,7
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	0,4	-2,9	-1,0	2,3	1,9	2,0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	1,3	1,1	-2,9	-4,4	4,5	4,9
Příspěvek ZO k růstu HDP	p.b., s.c.	0,5	1,9	1,3	0,0	-0,1	0,0
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	p.b., s.c.	0,8	0,2	-0,2	-0,2	0,4	0,0
Deflátor HDP	růst v %	-1,5	-0,2	1,4	1,7	2,4	1,8
Průměrná míra inflace	%	1,5	1,9	3,3	1,4	0,5	1,5
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,4	0,3
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	7,3	6,7	7,0	7,0	6,3	6,1
Objem mezd a platů (dom. koncept)	růst v %, b.c.	0,6	2,2	2,1	-0,4	2,9	3,9
Poměr salda BÚ k HDP	%	-3,7	-2,6	-1,3	-1,4	0,0	-0,3

Prameny: ČSÚ, ČNB, propočty MF ČR.

Ekonomický výkon

Hrubý domácí produkt (reálný)

(rozklad meziročního růstu, růst v %, příspěvky v procentních bodech)

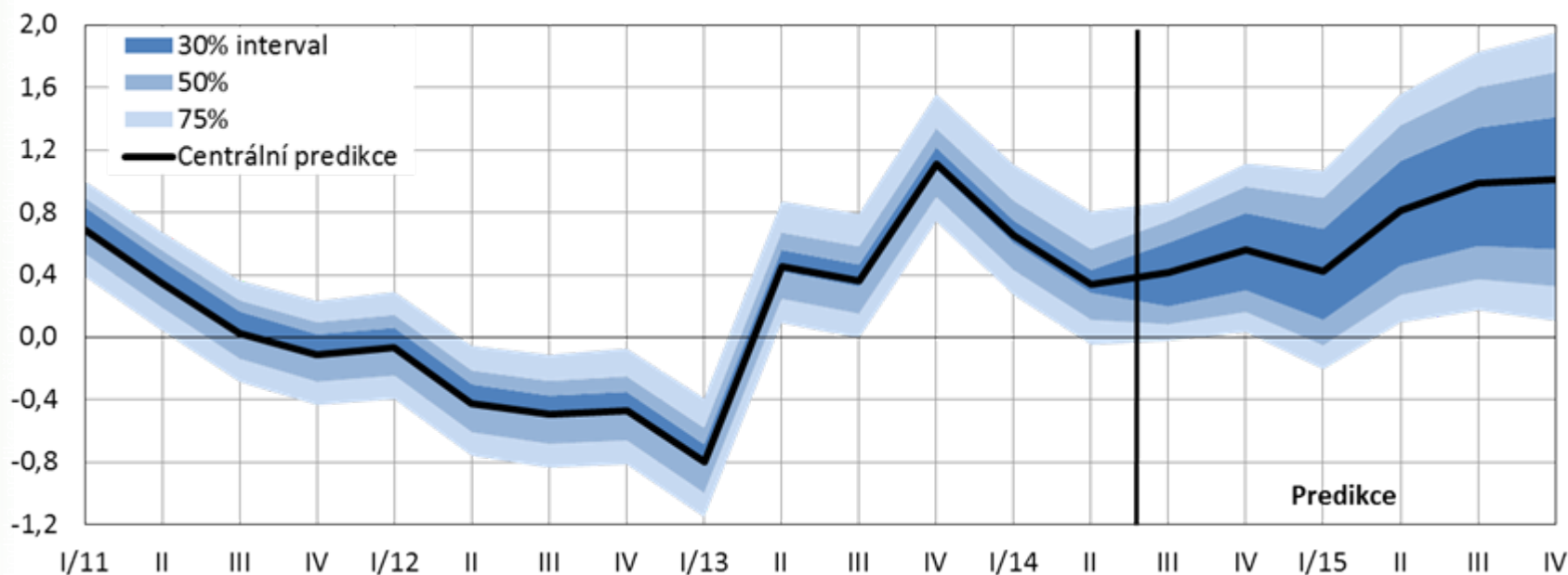


Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Ekonomický výkon

Hrubý domácí produkt (reálný)

(sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí, rozložení za budoucnost je dáno výsledky predikcí MF ČR)



Pramen: ČSÚ, vlastní propočty.

Ekonomický výkon

- **predikce vychází z dat národních účtů zveřejněných ČSÚ dne 1. října 2014, která již plně odpovídají metodice národních účtů ESA 2010**
- **ve 2. čtvrtletí 2014 vzrostl HDP o 0,3 % mezičtvrtletně, na růstu se ekvivalentně podílely výdaje na konečnou spotřebu a tvorba hrubého kapitálu, naopak zahraniční obchod růst HDP tlumil**



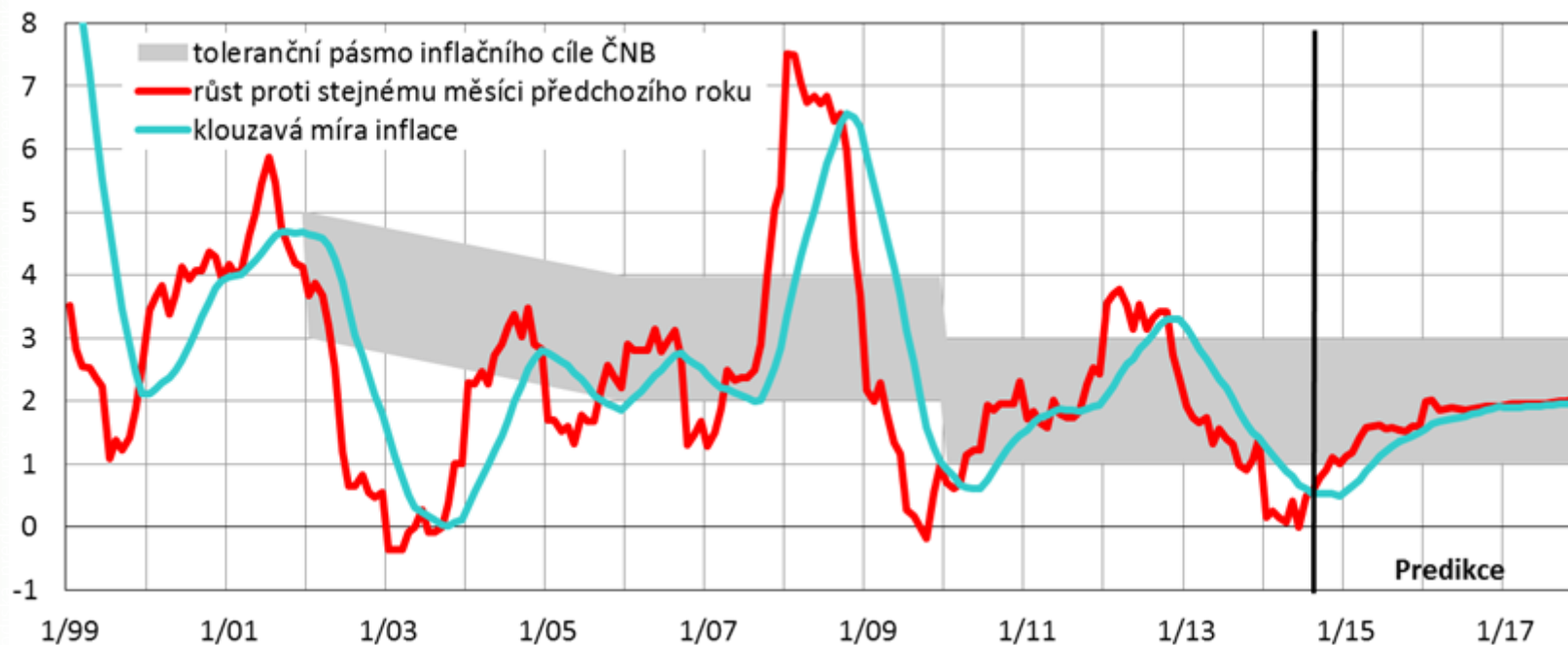
Ekonomický výkon

- v roce 2014 očekáváme růst reálného HDP o 2,4 %, v roce 2015 o 2,5 %, hlavními tahouny růstu budou tvorba hrubého fixního kapitálu a výdaje domácností na spotřebu
- předpokládaný růst spotřeby domácností o 1,4 %, resp. 1,7 % v letech 2014 a 2015 odráží zlepšování situace na trhu práce a vyšší spotřebitelský sentiment
- v důsledku navýšení plateb do zdravotnictví a naturálních sociálních dávek by reálná vládní spotřeba v letech 2014 a 2015 měla vzrůst o 1,9 %, resp. 2,0 %
- růst tvorby hrubého fixního kapitálu by v souvislosti s čerpáním prostředků z fondů EU, vyšším růstem domácí poptávky a rostoucími interními zdroji pro financování investic měl dosáhnout 4,5 % v roce 2014 a 4,9 % v roce 2015
- příspěvek salda zahraničního obchodu k růstu reálného HDP by měl být v letech 2014 a 2015 přibližně nulový

Inflace

Spotřebitelské ceny

(meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

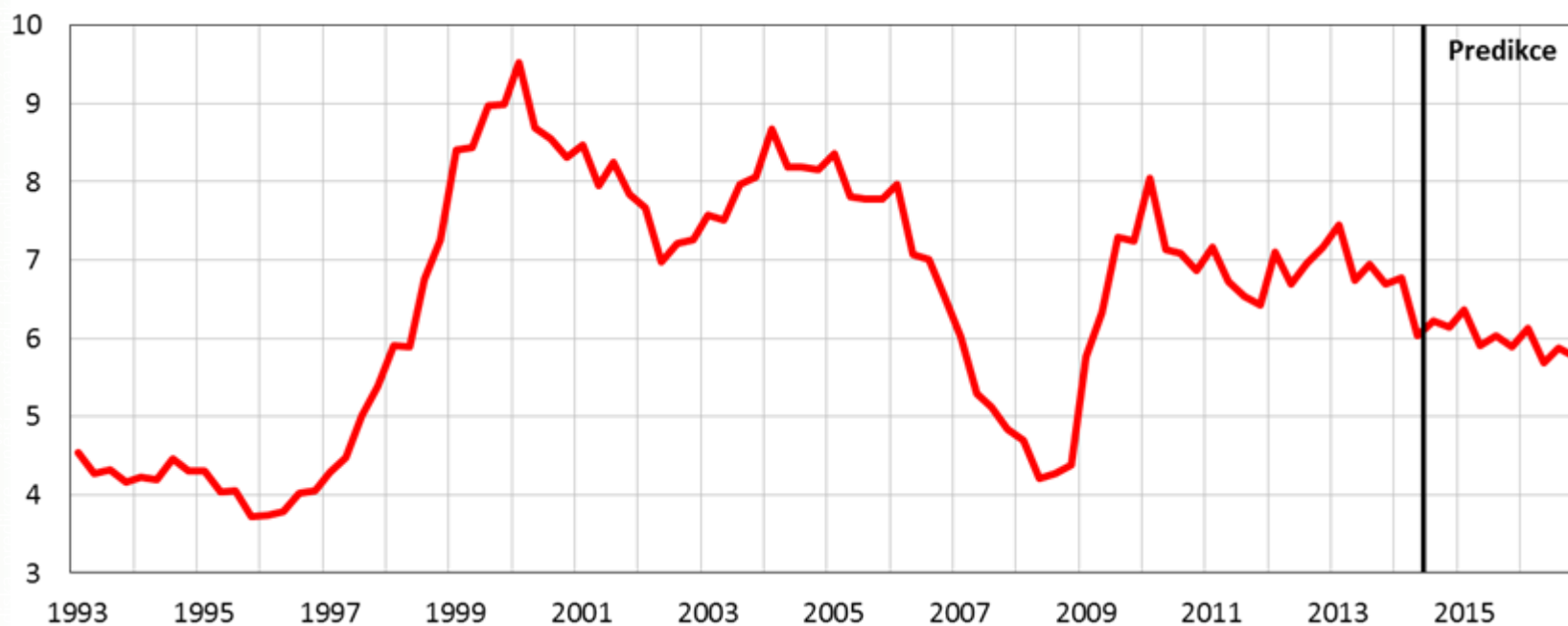
Inflace

- i přes oslabení koruny vlivem devizových intervencí ČNB počítáme v roce 2014 s velmi nízkým růstem spotřebitelských cen ve výši 0,5 % (za hlavní protiinflační faktor lze označit pokles cen elektřiny, v menší míře pak zápornou produkční mezeru)
- vzhledem k očekávanému hospodářskému růstu a s tím související uzavírání produkční mezery by v roce 2015 měla průměrná míra inflace dosáhnout 1,5 %, přičemž směnný kurz koruny vůči euru by měl působit neutrálně

Trh práce

Míra nezaměstnanosti

(VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.



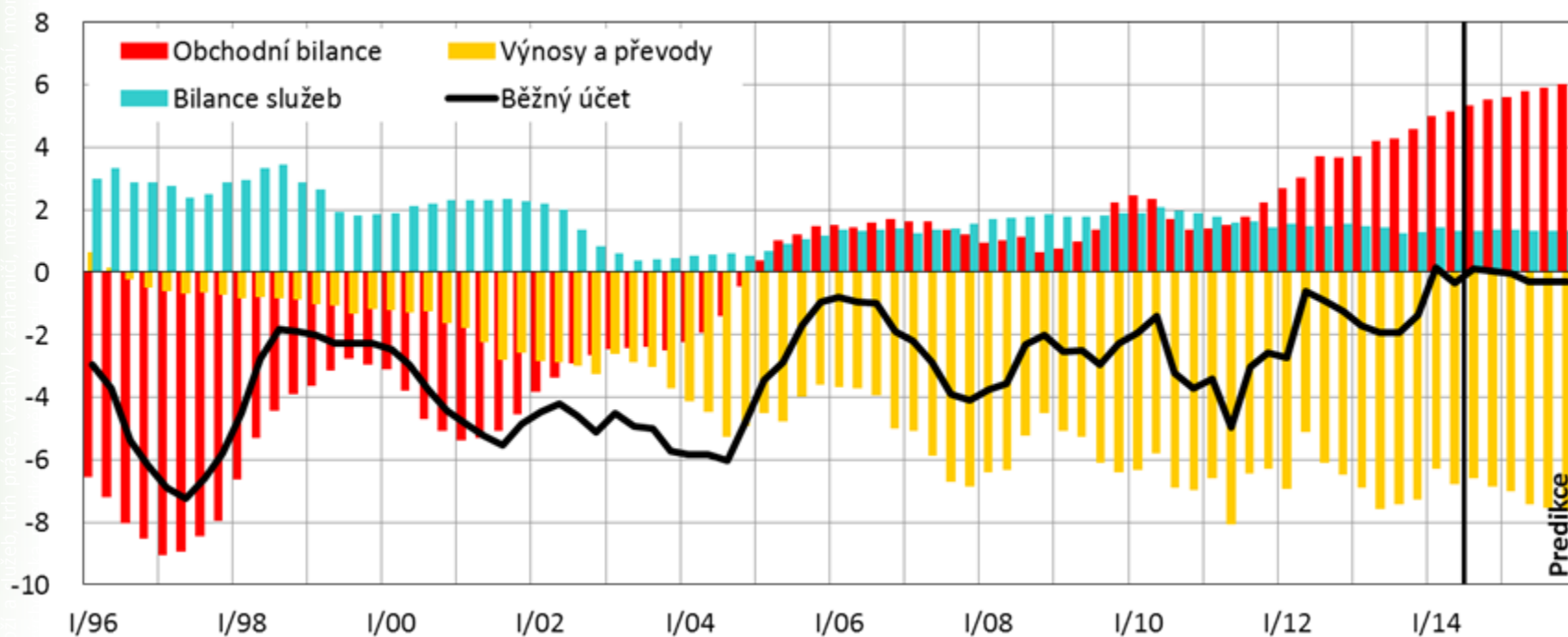
Trh práce

- v důsledku hospodářského oživení zaměstnanost ve 2. čtvrtletí 2014 meziročně vzrostla o 0,2 % a míra nezaměstnanosti klesla na 6,0 %
- v souvislosti s očekávaným hospodářským oživením by měl růst zaměstnanosti v letech 2014 a 2015 dosáhnout 0,4 %, resp. 0,3 %
- míra nezaměstnanosti by se měla postupně snižovat, v roce 2014 očekáváme její pokles na 6,3 %, v následujícím roce pak na 6,1 %
- objem mezd vykázal ve 2. čtvrtletí 2014 opět výrazný nárůst
- vzhledem k pozitivnímu vývoji v 1. polovině roku 2014 a stabilizaci podílu zkrácených úvazků předpokládáme pro rok 2014 růst objemu mezd ve výši 2,9 %, pro rok následující pak nárůst o 3,9 %

Vnější rovnováha

Běžný účet platební bilance

(v % HDP, roční klouzavé úhrny)



Pramen: ČNB, propočty MF ČR.



Vnější rovnováha

- **růst exportních trhů zpomalil, z důvodu méně příznivých vyhlídek ve vývoji vnějšího prostředí pak předpokládáme další zpomalování růstu**
- **do růstu přebytku obchodní bilance se promítá i slabší kurz koruny, navzdory současné ztrátě dynamiky růstu mezinárodního obchodu by přebytek obchodní bilance mohl dosáhnout 5,5 % HDP v roce 2014 a 6,0 % HDP v roce následujícím**
- **přebytek bilance služeb by měl v letech 2014 a 2015 dosáhnout shodně 1,3 % HDP**
- **schodek bilance výnosů dlouhodobě vykazuje tendence k nárůstu, v letech 2014 a 2015 by měl činit 7,6 % HDP, resp. 7,8 % HDP**
- **předpokládáme, že v roce 2014 bude běžný účet vyrovnaný a v následujícím roce vykáže nepatrný schodek na úrovni 0,3 % HDP**

říjen 2014

Ministerstvo financí České republiky
Odbor Finanční politika
Letenská 15
118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>

